

# **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN *NON-DEBT TAX SHIELD* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Putu Hary Krisnanda<sup>1</sup>  
I Gusti Bagus Wiksuana<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
email : [harykrisnanda@gmail.com](mailto:harykrisnanda@gmail.com), /No. Tlpn : 08970203506

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* (NDTS) terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Pada pengujian secara parsial (uji t) dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) = 5 persen, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sementara variabel NDTS berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

**Kata kunci:** ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, *non-debt tax shield*, struktur modal.

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the significance of the effect of partial variable size companies, sales growth, and non-debt tax shield (NDTS) the capital structure on Telecommunications companies in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. To solve the problem in this study used multiple linear regression analysis technique. In partial test (t test) with significance level ( $\alpha$ ) = 5 percent, indicating that the firm size variable has a negative and significant effect on capital structure, sales growth has a positive effect and no significant effect on capital structure, while the variable NDTS positive effect and significant impact on the capital structure of the telecommunications companies in Indonesia Stock Exchange 2010-2013.*

**Keywords:** company size, sales growth, non-debt tax shield, capital structure.

## **PENDAHULUAN**

Keuangan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang harus dikelola dengan baik guna meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan keuangan. Keputusan keuangan yang ditentukan oleh perusahaan menjadi sangat penting, karena manajer memiliki tugas dalam mewujudkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Keputusan keuangan dalam fungsi manajemen keuangan pada

dasarnya terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:6), keputusan investasi akan memengaruhi struktur kekayaan perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan keputusan pendanaan memerhatikan dana yang tertanam dalam jangka waktu lama, maka perbandingan tersebut disebut dengan struktur modal. Salah satu keputusan pendanaan yang sangat menentukan kesejahteraan pemilik perusahaan adalah tentang struktur modal.

Menurut Sartono (2010:225), struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan pilihan alternatif kombinasi modal sendiri dan modal hutang jangka panjang serta menghasilkan nilai perusahaan tinggi dan biaya modal rendah (Wardianto, 2012). Pengambilan keputusan struktur modal perlu dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang beragam. Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar pula risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak biaya hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Berikut data mengenai jumlah penggunaan utang dan modal sendiri perusahaan telekomunikasi periode 2010-2013 yang disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Struktur Modal Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2010-2013 (dalam jutaan rupiah)**

No	Kode Perusahaan	Struktur Modal	Tahun			
			2010	2011	2012	2013
1	BTEL	Utang	7.158.061	7.844.355	7.414.443	9.355.608
		Modal Sendiri	5.194.830	4.368.754	1.637.985	117.400
2	EXCL	Utang	15.536.207	17.478.142	20.085.669	24.977.479
		Modal Sendiri	11.715.074	13.692.512	15.370.036	15.300.147
3	FREN	Utang	4.603.093	9.027.607	9.355.399	11.642.119
		Modal Sendiri	-119.483	3.268.972	4.984.408	4.039.545
4	INVS	Utang	198.325	770.535	647.901	898.891
		Modal Sendiri	924.091	1.824.272	2.792.647	2.913.291
5	ISAT	Utang	34.581.701	33.356.338	35.829.677	36.845.347
		Modal Sendiri	17.850.646	18.815.973	19.395.384	17.527.169
6	TLKM	Utang	43.343.684	42.073.000	44.391.000	50.527.000
		Modal Sendiri	44.418.742	60.981.000	66.978.000	77.424.000
Jumlah Utang pertahun			105.421.071	110.549.977	117.724.089	134.246.444
Jumlah Modal Sendiri pertahun			79.983.900	102.951.483	111.158.460	117.321.552

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2014)

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah penggunaan utang perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia dari periode 2010-2013, dari tahun ketahunnya selalu lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendirinya, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telekomunikasi pada periode tersebut lebih memilih menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Berdasarkan hal tersebut maka, struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage* (utang) yang diukur dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia.

Menurut Brigham (1983) (dalam Nugrahani, 2012), investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi. Nugrahani (2012) menyatakan bahwa, perusahaan dapat

meminimalisir besaran risiko yang berasal dari hutang dengan cara mengoptimalkan penggunaan modal yang berasal dari luar (hutang) untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri. Seorang manajer harus cerdas dalam mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari hutang optimal yang digunakan untuk operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian akibat adanya hutang tersebut.

Zhang (2010) menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan aset berwujud berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian Bayrakdaroglu, *et al.* (2013) menyatakan bahwa pajak, pertumbuhan, dan *non-debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur aset, inflasi, ukuran perusahaan, perkembangan ekonomi, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya menurut Sheikh, *et al.* (2011) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas, *non-debt tax shield*, struktur aktiva, pertumbuhan, volatilitas pendapatan, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield*. Mengingat ketiga variabel tersebut masih mengalami perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
- 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
- 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di BEI diungkapkan oleh Widjaja dan Kasenda (2008). Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Serassqueiro and Rogao (2009). Hasil penelitian yang sama selanjutnya dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Publik Sektor Manufaktur. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ghazouani (2013), dimana hasil penelitiannya menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (rasio hutang) pada perusahaan di Tunisia. Hasil penelitian yang sama selanjutnya dilakukan oleh Sheikh and Wang (2011), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (rasio utang) dan Fernandez (2013), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

(rasio utang). Penelitian yang dilakukan oleh Said (2013) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan-perusahaan di Perancis.

**H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.**

Brigham dan Houston (2001:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Vries (2010) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di sektor industri Bursa Efek Johannesburg. Serrasqueiro (2011) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan hutang jangka pendek terkait dengan struktur modal pada perusahaan non keuangan di Portugis. Penelitian berikutnya didukung oleh Javed *and* Akhtar (2012), yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri *Karachi Stock Exchange* di Pakistan. Penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013), menemukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Lusangaji (2013), menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2005-2011. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Sulaiman

(2013) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

**H<sub>2</sub>: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.**

*Non-debt tax shield* (NDTS) atau penghematan pajak yang bukan bersumber dari utang merupakan penghematan pajak yang bukan berasal dari bunga pinjaman yang dibayarkan. Menurut Bradley *et al.* (1984) (dalam Qudriah dan Muid, 2014), *non-debt tax shield* tersebut berupa depresiasi aktiva tetap. Semakin tinggi depresiasi suatu perusahaan, maka semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar dengan menjaminkan aset dari perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lim (2012), menemukan bahwa variabel *non-debt tax shield* (penghematan pajak) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*leverage*). Penelitian yang dilakukan Bayrakdaroglu, *et al.* (2013) menemukan bahwa variabel *non-debt tax shield* memiliki hubungan positif signifikan dengan struktur modal (*leverage*) pada perusahaan-perusahaan di Turki. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Umer (2014), yang menemukan bahwa variabel *non-debt tax shield* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal pada 37 perusahaan saham wajib pajak yang terdaftar di Etopia.

**H<sub>3</sub>: Non-debt Tax Shield berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.**

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian pengujian hipotesis (*hypothesis testing*). Lokasi dari penelitian ini adalah perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2009-2013 dengan menggunakan periode pengamatan 4 tahun yaitu 2010-2013. Obyek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah keterkaitan, pengaruh antara variabel bebas (ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield*) terhadap variabel terikat (struktur modal) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI sejak periode 2009-2013. Sampel dari penelitian ini adalah Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI dengan metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *observasi nonparticipan*, yaitu observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen. Data dikumpulkan dengan cara mencatat dan mempelajari dokumen-dokumen yang terdapat dalam *annual report* pada perusahaan Telekomunikasi periode 2009-2013. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple linear regresion analysis*). Perhitungan variabel-variabelnya melalui program Microsoft Excel dan SPSS version 17.0. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan NDTs



terhadap Struktur Modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan laporan keuangan tahunan yang di dapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) maka diperoleh hasil analisis deskriptif statistik sebagai berikut.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER)	16	.21	79.69	6.1613	19.63875
Ukuran Perusahaan	16	25.95	32.34	30.1694	1.80888
Pertumbuhan Penjualan	16	.82	272.54	42.4381	71.15616
NDTS	16	.29	74.35	21.5112	22.52803
Valid N (listwise)	16				

*Sumber: data diolah*

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 16 sampel data, yang didapat dari jumlah sampel sebanyak 4 perusahaan dikalikan dengan periode penelitian yaitu 4 tahun. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan yaitu 2010-2013, dapat terlihat bahwa struktur modal (DER) terendah sebesar 0,21 persen yaitu pada perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2010 dan yang tertinggi adalah 79,69 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTCL) tahun 2013 (dapat dilihat pada Lampiran 2). Hasil tabel tersebut juga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki rata-rata perubahan yang positif yaitu 6,1613. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama periode 2010-2013 struktur modal (DER) mengalami peningkatan, sedangkan standar deviasinya sebesar 19,63875 lebih

tinggi dibandingkan rata-rata DERnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi DER dari seluruh sampel perusahaan terlalu tinggi.

Data Ukuran Perusahaan terendah adalah 25,95 persen yaitu pada perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2009 dan yang tertinggi adalah 32,34 persen yaitu pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) tahun 2012 (dapat dilihat pada Lampiran 3). Rata-rata Ukuran Perusahaan bernilai positif yaitu sebesar 30,1694 persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama periode 2009-2012 rata-rata Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan. Standar deviasi ukuran perusahaan dari tabel tersebut sebesar 1,80888 persen. Jika dibandingkan, rata-rata dengan standar deviasinya memiliki variasi yang rendah.

Nilai Pertumbuhan Penjualan terendah adalah sebesar 0,82 persen yaitu pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. (BTCL) tahun 2010 dan yang tertinggi adalah sebesar 272,54 persen yaitu pada perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2010 (dapat dilihat pada Lampiran 4). Hasil tabel juga menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki rata-rata perubahan yang positif sebesar 42,4381 persen. Standar deviasi pertumbuhan penjualan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 71,15616 persen.

Data *Non-debt tax shield* (NDTS) terendah adalah sebesar 0,29 persen pada perusahaan Inovisi Infracom Tbk. (INVS) tahun 2009 dan yang tertinggi adalah 74,35 persen pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) pada tahun 2009 (dapat dilihat pada Lampiran 5). Hasil tabel tersebut

juga menunjukkan rata-rata NDTS selama periode pengamatan adalah 21.5112 persen dan standar deviasi sebesar 22,52803 persen.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 secara parsial dengan menggunakan SPSS 17.0 *for windows*. Hasil regresi linear berganda untuk penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut.

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	27.712	26.540			1.044	.317
	LN_Ukuran_Perusahaan	-8.863	7.884	-.384		-1.124	.283
	LN_Pertumbuhan_Penjualan	.244	.338	.263		.732	.483
	LN_NDTS	.877	.362	1.040		2.422	.032
a. Dependent Variable: LN_DER							

*Sumber : data diolah*

Berdasarkan analisis dari Tabel 3, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 27,712 - 8,863 X_1 + 0,244 X_2 + 0,877 X_3$$

Dimana :

Y : Ln\_DER  
 X<sub>1</sub> : Ln\_Ukuran Perusahaan  
 X<sub>2</sub> : Ln\_Pertumbuhan Penjualan  
 X<sub>3</sub> : Ln\_NDTS

Persamaan regresi linear berganda tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas (ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan NDTS)

terhadap variabel terikatnya (struktur modal), dimana koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap struktur modal (DER). Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal sementara Pertumbuhan Penjualan dan NDTS memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut.

$\alpha$  = 27,712 artinya jika nilai variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan NDTS sama dengan nol, maka nilai struktur modal sebesar 27,712 persen.

$b_1$  = - 8,863 artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen ukuran perusahaan, maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan sebesar 8,863 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_2$  = 0,244 artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen pertumbuhan penjualan, maka struktur modal (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 0,244 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_3$  = 0,877 artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *non-debt tax shield* (NDTS), maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,877 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji hipotesis parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Struktur Modal (Y). Berdasarkan Tabel 3, ukuran perusahaan ( $X_1$ ) mempunyai probabilitas sebesar

0,283 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dan  $t_{\text{hitung}}$  memiliki arah negatif yaitu sebesar 1,124. Ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan asumsi variabel lain konstan, sehingga hipotesis 1 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 ditolak. Dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara *internal*), dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Selain itu, didukung dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan struktur modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Sulaiman (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) terhadap Struktur Modal ( $Y$ ). Berdasarkan Tabel 3, pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) mempunyai probabilitas sebesar 0,483 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dan  $t_{\text{hitung}}$  memiliki arah positif yaitu sebesar 0,723. Ini berarti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan

telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan asumsi variabel lain konstan, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi akan dapat meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk mengambil utang dan memperbesar nilai struktur modalnya. Konsekuensi dari tingginya tingkat penjualan adalah perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar. Setiap kenaikan nilai tingkat pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai Struktur Modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Priambodo, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang Listing di BEI.

Pengaruh *Non-Debt Tax Shield* ( $X_3$ ) terhadap Struktur Modal ( $Y$ ). Berdasarkan Tabel 4.7, *non-debt tax shield* ( $X_3$ ) mempunyai probabilitas sebesar 0,032 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dan  $t_{hitung}$  memiliki arah positif yaitu sebesar 2,422. Ini berarti bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan asumsi variabel lain konstan, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *non-debt tax shield* atau penghematan pajaknya berupa depresiasi

aktiva tetap, maka semakin besar pula struktur modal yang berasal dari penggunaan hutang perusahaan. Semakin besar depresiasi suatu perusahaan, maka semakin besar pula aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang dari pihak luar. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang tinggi akan semakin banyak memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Barakat *and* Rao (2010), Bayrakdaroglu, *et al.* (2013) dan Umer (2014).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, *Non-Debt Tax Shield* (NDTS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan bagi manajemen perusahaan, mengingat kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti sekarang ini, diharapkan manajer harus dapat menentukan keputusan pendanaan apa yang akan digunakan perusahaan. Dengan pemilihan

keputusan pendanaan yang tepat baik pendanaan internal maupun eksternal, itu akan menentukan kemajuan suatu perusahaan untuk kedepannya.

## REFERENSI

- Barakat, Mounther Hussein and Ramesh P. Rao. 2010. The role of taxes in capital structure: evidence from taxed and non-taxed Arab economies. *International Journal of Financial Management*, pp: 1-40.
- Brigham dan Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bayrakdaroglu, Ali., Ilhan Ege., and Nusret Yazici. 2013. A Panel Data Analysis of Capital Structure Determinants: Empirical Results from Turkish Capital Market. *International Journal of Economics and Finance*. 5 (4), pp: 131-140.
- Fernandez, Manuel. 2013. Determinants Of Capital Structure: Evidence From Oman. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 2 (12), pp: 14-25.
- Ghazouani, Tarek. 2013. The Capital Structure through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3 (3), pp: 625-636.
- Husnan Suad dan Pudjiastuti Enny. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Javed, Benish and Shehla Akhtar. 2012. Interrelationships between capital structure and financial performance, firm size and growth: comparison of industrial sector in KSE. *European Journal of Business and Management*, 4 (15), pp: 148-158.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11 (1), pp: 1-8.
- Lim, Thian Cheng. 2012. Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from financial Services Listed Firms in China. *International Journal of Economics and Finance*. 4 (3), pp: 191-203.
- Lusangaji, Dumas. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur modal



(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI). *Jurnal Manajemen*, 1(1), pp: 1-19.

- Mahapsari, Nunky Rizka dan Abdullah Taman. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 2 (1), pp: 137-158.
- Niu, Xiaoyan. 2008. Theoretical and Practical Review of Capital Structure and its Determinants. *International Journal of Business and Management*, 3(3), pp: 1-13.
- Nugrahani, Sarsa Meta. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Manajerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Priambodo, Taruna Johni., Topowijono dan Devi Farah Azizah. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9 (1), pp: 1-8.
- Qudriah, Desriana Nurul dan Abdul Muid. 2014. Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Journal of Accounting*. 3 (2), pp: 1-9.
- Said, Hatem Ben. 2013. Impact of Ownership Structure on Debt Equity Ratio: A Static and a Dynamic Analytical Framework. *International Business Research*, 6 (6), pp: 162-180.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Serrasqueiro, Zelia Maria Silva and Marcia Cristina Rego Rogao. 2009. Capital structure of listed Portuguese companies. *Review of Accounting and Finance*, 8 (1), pp: 54-75.
- Serrasqueiro, Zelia. 2011. Are capital structure decisions of service SMEs different Empirical evidence from Portugal. *Management Research Review*, 34 (1), pp: 34-57.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1), pp: 39-56.
- Sheikh, Nadeem Ahmed and Zongjun Wang. 2011. Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37 (2), pp: 117-133.

- Sulaiman. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011). *Jurnal Ekonomi*, pp: 97-112.
- Suprantiningrum. 2013. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Dinamika dan Bisnis*, 1 (1), pp: 32-43.
- Umer, Usman Muhammed. 2014. Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Economics and Finance*, 6 (1), pp: 53-65.
- Vries, Annalien de. 2010. The Effect of Firm Characteristics and Economic Factors on Capital Structures: A South African Study. *The Business Review, Cambridge*. 15 (1) : 205-211
- Wahab, Rabiah Abdul., Mohd Sabri Mohd Amin and Khairuddin Yusop. 2012. Determinants of Capital Structure of Malaysian Property Developers. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 11 (8), pp: 1013-1021.
- Wardianto, K.Bagus. 2012. Pengujian Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan 50 Biggest Market Capitalization di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Hasil-Hasil Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Dies Natalis FISIP Unila 2012*, h:228-246.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasenda. 2008. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan dalam Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Manajemen*, 12 (2), pp: 139-150.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Zhang, Ye. 2010. The Product Category Effects on Capital Structure: Evidence from the SMEs of British Manufacturing Industry. *International Journal of Bussiness and Management*. Vol. 5 (8) : 86-112.